

wachsen. Dies ist umso erstaunlicher, als China bis 2003 noch Nettoimporteur von Stahl war.

Kritiker aus zahlreichen Ländern erheben den Vorwurf, dass der chinesische Staat der Stahlindustrie mit kräftigen Subventionen die Expansion ermöglicht habe. In einem Bericht, den die Stahlbranche der USA hat anfertigen lassen, wurden die staatlichen Subventionen auf 52 Mrd. USD geschätzt. Laut Dan Dimicco, Hauptgeschäftsführer des US-Stahlherstellers Nucor, seien diese Zahlen noch am unteren Ende angesiedelt. „Es kann nicht sein, dass die privaten Stahlhersteller in Westeuropa gegen die chinesischen Finanzministerien konkurrieren“, so Ekkehard Schulz, Vorstandsvorsitzender des deutschen Marktführers Thyssen-Krupp.

Ende vergangenen Jahres wurde ein Dialog zwischen der EU und China über die Stahlindustrie begonnen, der aus europäischer Sicht nie ernsthaft geführt worden war. Daher hält Dieter Amelung, Präsident der Wirtschaftsvereinigung Stahl in Düsseldorf, alle Versuche der europäischen Kommission, auf politischem Wege einen Handelskonflikt zu vermeiden, für gescheitert.

Die chinesische Zentralregierung bemüht sich inzwischen, den heimischen Stahlsektor zu konsolidieren. In den kommenden Jahren sollen die Kapazitäten um 20% gesenkt werden. Vor allem die stark umweltverschmutzenden und energieintensiven Hütten sollen bis zum Jahr 2010 stillgelegt werden. Allerdings sperren sich die Lokalregierungen gegen die Vorgaben, da diese mit Steuerausfällen und Arbeitsplatzverlusten einhergehen.

Dennoch ist der chinesische Eisen- und Stahlverband optimistisch, dass eine Konsolidierung der Industrie gelingen wird. Gemäß einer Präsentation, die der Verband anlässlich der Weltstahlkonferenz am 8. Oktober in Berlin hielt, sollen die zehn größten chinesischen Unternehmen bis zum Jahr 2010 mehr als 50% des heimischen Rohstahls herstellen.

Während die bisherigen Bemühungen in diese Richtung die europäischen Stahlhersteller wenig überzeugt haben, kommt Unterstützung für die chinesische Position indes von einer anderen Seite. Orgalime, der Verband der Maschinenbauindustrie, stellt sich gegen die Beschwerde von Eurofer. Nach Aussage von Adrian Harris, Generalsekretär von Orgalime, benötige die Branche die chinesischen Importe, da sie jetzt schon Probleme habe, ihre Stahlnachfrage zu decken. (HB, 9., 30.10.07; IHT, 30.10.07; NfA, 2., 29.10.07; FT, 8., 9.10.07; FAZ, 8.10.07; XNA, 8.10.07)

## **Binnenwirtschaft**

Marcus Conlé und Mark Fehr

### **Finanzmarktexperten warnen vor Blase an chinesischen Börsen**

In den vergangenen Monaten sind die chinesischen Börsen von einem Rekord zum nächsten geeilt. Hatte der Shanghai Composite Index Ende August 2007 noch die 5.000-Punkte-Marke übersprungen (C.a., 5/2007:180), so hatte er keine zwei Monate später bereits 6.000 Punkte erreicht. Inzwischen befinden sich die Kurse auf Talfahrt und nähern sich in der vorletzten No-

vemberwoche 5.200 Punkten an. Weltweit haben die immensen Kursgewinne Diskussionen ausgelöst, ob es sich hierbei um eine Spekulationsblase handelt.

Prominente Kenner der Finanzmärkte wie der ehemalige US-Notenbankchef Alan Greenspan oder Li Ka-shing, Hongkongs Tycoon und reichster Mann Asiens, haben zur Zurückhaltung aufgerufen. Zu den Kritikern gehört auch der Investor Warren Buffet, allerdings erst nachdem seine Gesellschaft Berkshire Hathaway ihre in Hongkong gehandelten Anteile an Petrochina abgestoßen hatte.

Sowohl auf dem Festland als auch in Hongkong erscheint eines der Hauptprobleme im begrenzten Angebot zu liegen. Von den meistens staatlich kontrollierten Unternehmen werden Anteile nur in sehr begrenztem Umfang angeboten. Die chinesische Regierung hat in diesem Jahr einen regelrechten IPO-Boom ausgelöst, um mehr überschüssige Liquidität zu binden und für ein sanftes Ende der Kursexplosionen an den Festlandbörsen zu sorgen. Laut Daten von Ernst & Young gab es im dritten Quartal auf dem Festland 77 Emissionen, was einem 80%igen Anstieg gegenüber dem vorangegangenen Quartal entspricht. Thomson Financial berichtet, dass Firmen an den chinesischen Börsen von Januar bis September dieses Jahres Kapital in Höhe von 62 Mrd. USD aufgenommen haben. Dies entspricht einem Viertel aller weltweit durch IPO erzielten Beträge.

Ursprünglich stand auch der Vorschlag der State Administration of Foreign Exchange (SAFE) im Raum, wonach inländischen Anlegern die Möglichkeit gegeben werden sollte, ihr Kapital an der Hongkon-

ger Börse anzulegen (C.a., 5/2007:180). Inzwischen ist die chinesische Regierung von diesem Plan abgekommen. Während seines Aufenthaltes in Usbekistan sagte Ministerpräsident Wen Jiabao, dass vor diesem Schritt genau untersucht werden solle, welche Konsequenzen hierdurch für die Börsen auf dem Festland und in Hongkong entstünden. Sein Kommentar beendete zwei Monate interner Konflikte zwischen der SAFE und der Zentralbank PBOC sowie der Börsenaufsicht CBRC, die sich nicht ausreichend informiert fühlten und befürchteten, dass die Kapitalflucht zunehmen könnte.

Seit dieser Ankündigung im August war der Hang Seng in Erwartung des Geldreichtums stark angestiegen. Nach dem Kommentar Wens sind die Kurse dagegen an einem Tag um 5% eingebrochen. Dies war der größte Kurssturz seit den Terroranschlägen vom 11. September 2001.

Die Verlangsamung des Wachstums in den USA wiederum hat viele internationale Investoren nach Asien an die boomenden Börsen gezogen. Auch am Nasdaq erfreuen sich China-Aktien wie Baidu einer starken Nachfrage. Doch die internationalen Investoren sind inzwischen vorsichtiger geworden. Die beiden Regionalfonds DWS Invest Bric Plus und HSBC GIF-Bric Freestyle haben z.B. seit Jahresbeginn ihren Anteil an chinesischen Aktien reduziert.

Dabei sind China-Aktien für internationale Anleger über die Hongkonger Börse noch relativ günstig zu haben, zumindest gegenüber den Preisen, die an den Festlandbörsen gezahlt werden müssen. Wegen der fehlenden Möglichkeit zur Arbitrage werden die Aktien des gleichen Unternehmens

an der Hongkonger Börse teilweise mit einem Preisabschlag von mehr als 100% gehandelt.

Die unterschiedlichen Preise scheinen die Anleger bisher jedoch kaum gestört zu haben. Auch nicht die ungewöhnlich hohen Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) von durchschnittlich 48 (Shanghai) und 70 (Shenzhen). Dies mag daran liegen, dass ein Großteil der Investoren Kleinaktionäre mit geringen Erfahrungen sind. Während in den USA nur rund 5% des Handelsvolumens von Kleinanlegern bestritten wird, liegt deren Anteil in China bei 60%.

Sollte die Blase platzen und die Kurse drastisch nach unten korrigiert werden, dürfte dies vor allem die vielen Kleinaktionäre – unter ihnen Bauern, Arbeiter und Pensionäre – treffen. (FAZ, 29.9.07; HB, 28.9.07; FT, 27.10., 2., 5.11.07; SCMP, 31.10.07; ST, 6.11.07) (Marcus Conlé)

## 8 der 20 teuersten Unternehmen weltweit sind chinesisch

Nach den gelungenen Börseneinführungen und nachfolgenden Kurssteigerungen gehören chinesische Unternehmen zu den größten weltweit, zumindest gemessen an ihrem Marktwert. Unter den fünf größten sind drei chinesische und nur noch zwei US-amerikanische. Die Situation erinnert Analysten an die späten 1980er Jahre, als zwölf der 20 größten Unternehmen nach Marktwert japanische Unternehmen waren. Inzwischen befindet sich kein japanisches Unternehmen mehr unter den Top 20.

Bei den acht Unternehmen handelt es sich vor allem um Banken, die noch vor ein paar Jahren als technisch insolvent gegolten haben. Die Industrial and Commercial

Bank of China (ICBC) ist nun zur größten Bank der Welt aufgestiegen. Unter den 20 weltweit größten Unternehmen rangiert die ICBC als Fünftplatzierte acht bzw. neun Ränge vor der HSBC und der Citigroup, die immerhin einen dreimal so hohen Gewinn wie die ICBC verzeichnet. Neben der Bank of China hat sich auch die China Construction Bank nach ihrem kürzlich erfolgten Börsendebüt in die Top 20 eingereiht. Außer der größten Bank verfügt China dank der Börsenrallye in Shanghai nun auch über den größten Versicherer (China Life), die größte Fluggesellschaft (Air China) und den größten Telekommunikationskonzern (China Mobile) der Welt.

In der ersten Oktoberwoche bescherte der zunächst erfolgreichste Börsengang in Shanghai von Chinas größtem integrierten Kohle- und Energieproduzenten, Shenhua Energy, einen Preisanstieg von 88%. Damit entsprach der Wert des Konzerns nach Börseneinführung dem 66-fachen des für 2007 erwarteten Reingewinns. Bezogen auf den Börsenwert ist Shenhua Energy nun auf Platz 18 der teuersten Unternehmen.

Experten sind allerdings skeptisch bezüglich der Wertermittlungen an den spekulationsgetriebenen chinesischen Börsen. Der Wert wird allein dadurch verzerrt, dass sich der Großteil der Aktien im Staatsbesitz befindet und nicht handelbar ist. Daher können die übertrieben hohen Börsenwerte eher als Indikator dafür genommen werden, dass sich an den chinesischen Börsen eine Spekulationsblase gebildet hat. Nach einer Meinungsumfrage von Investoday glauben inzwischen 80% der Fondsmanager, dass der chinesische Aktienmarkt überbewertet sei.

Ein besonders drastisches Beispiel bietet der Anfang November erfolgte Börsengang des chinesischen Öl- und Gasriesen Petrochina in Shanghai. Nach dem Börsengang ist Petrochina nun das weltweit erste Unternehmen, das vom Marktwert die Grenze von einer Billion USD durchbrochen hat. Damit ist das Unternehmen auf dem Papier doppelt so viel wert wie sein US-amerikanischer Konkurrent Exxon Mobil, das bisher weltweit teuerste Unternehmen. Es ist sogar teurer als Microsoft, AT&T, Citigroup und Procter & Gamble zusammen.

Die tatsächliche Bewertung des Staatskonzerns fällt schwer, da in Shanghai nur 2,18% des Kapitals an die Börse gebracht worden sind. In Hongkong werden rund 11,5% gehandelt. Der Rest dagegen bleibt bei der von der Zentralregierung kontrollierten China National Petroleum Corp.

In Hongkong, wo Petrochina schon seit sieben Jahren gehandelt wird, gab der Börsenkurs am Tag des Börsendebüts in Shanghai um 8% nach. Damit notierten die festlandchinesischen Aktien um 154% höher als in Hongkong.

Der US-Investor Warren Buffet hatte seine Anteile bereits vor dem Börsengang in Shanghai abgestoßen. Es ist nicht ganz klar, ob er sozialen oder strategischen Gründen folgte. US-amerikanische Aktivisten, die gegen das Engagement von Petrochina im Sudan sind, verbuchen die Entscheidung für sich. In einem Interview mit Fox Business Network sagte Buffet dagegen, dass die Entscheidung ausschließlich auf Basis des Börsenkurses getroffen worden sei. (FAZ, 29.9., 31.10., 6.11.07; HB,

6.11.07; NZZ, 10.10.07; FT, 6.11.07; IHT, 20.10.07; WSJ, 12.10.07; ST, 20.10.07) (Marcus Conlé)

## Forbes zählt 66 chinesische Milliardäre

Wie in den Vorjahren auch weisen die USA mit insgesamt 415 die höchste Anzahl an Milliardären auf. Jedoch schließen die Chinesen auf. Das Magazin *Forbes* hat 66 chinesische Milliardäre ausgemacht, nach anderen Quellen sollen es bereits mehr als 100 sein.

Der derzeitige Börsenhype trägt maßgeblich zu dieser Entwicklung bei. Unter den reichsten Chinesen finden sich vor allem Unternehmer, die ihre Gesellschaft erfolgreich an die inländischen oder ausländischen Börsen gebracht haben. Besonders Internetdienstleister und Immobilienunternehmen erleben gegenwärtig goldene Zeiten. Den Unternehmern gemeinsam ist, dass sie und ihre Unternehmen außerhalb Chinas praktisch unbekannt sind.

In der ersten Novemberwoche hat der in China als Internet-Ikone bekannte Jack Ma sein Unternehmen Alibaba.com an die Hongkonger Börse gebracht. Am ersten Handelstag verdreifachte sich der Kurs der chinesischen Internethandelsplattform.

Der 43-jährige Ma war nach eigenem Bekunden erst im Jahr 1995 bei einer USA-Reise zum ersten Mal mit einem Computer in Berührung geraten. 1999 gründete er die Alibaba Group, bei der im Jahr 2005 der US-Internetkonzern Yahoo eingestiegen ist und 1 Mrd. USD für einen 39%igen Anteil gezahlt hat. Alibaba.com wird von kleinen und mittelständischen Unternehmen genutzt, um darüber Produkte zu ver-

markten und Kontakte zu knüpfen. Zur Alibaba Group gehören auch das Online-Zahlungssystem Alipay und Taobao.com, eine chinesische Imitation von Ebay.

Mit seinem gelungenen Börsengang wird Jack Ma sich wohl unter die neuen Superreichen wie den 38-jährigen Gründer der chinesischen Suchmaschine Baidu, Robin Li, mischen, der mit 2,4 Mrd. USD reicher ist als Jerry Yang von Yahoo.

Auch die Gründer von Immobilienunternehmen konnten ihren Reichtum vor dem Hintergrund des anhaltenden Baubooms mehren. Anfang Oktober hat das Beijinger Immobilienunternehmen Soho China seine Börseneinführung in Hongkong gefeiert. Beim Börsengang hat das Unternehmen etwa genauso viel Geld eingenommen wie Google im Jahr 2004. Nach dem Börsengang beläuft sich das Vermögen der Gründer von Soho, Pan Shiyi und ihr Ehemann Zhang Xin, nun auf 4 Mrd. USD. Andere Gründer von Immobilienunternehmen schließen Xu Rongmao von Shimao mit geschätzten 6,7 Mrd. USD und Chen Zuolin von Agile mit etwa 4,7 Mrd. USD ein. Als reichste Person Chinas gilt jedoch die 26-jährige Yang Huiyan, deren Vater ihr den überwiegenden Teil der Aktien übertragen hat, bevor das Immobilienunternehmen Country Garden in Hongkong an die Börse ging. Mit geschätzten 16 Mrd. USD ist sie reicher als George Soros, Rupert Murdoch oder Steve Jobs.

Neben diesen Unternehmern, die in China mittlerweile eine Vorbildfunktion haben und sich auch nicht mehr verstecken müssen, werden auch andere Personen, allerdings unter eher zweifelhaften Umständen, reich. Denn offenbar sollen einige

Kreise von den derzeitigen Börsengängen besonders profitieren. Bei Börsengängen stellt sich ob der großen Kurssprünge an den ersten Tagen oftmals die Frage, weshalb die Aktie eingangs nicht höher bewertet worden ist.

In diesem Zusammenhang scheint der Börsengang der Bank of Beijing diesen Verdacht zu erhärten. Wie die Bank bekannt gab, sind von den Investoren, die vor dem IPO bereits Anteile gehalten haben, offenbar 84 unter 18 Jahre alt. Einer der 20 größten Anteilseigner ist gerade einmal ein Jahr alt. Wie erzürnte Anleger mutmaßen, sollten hier Familienmitglieder von Managern und Regierungsbeamten von den Kurssprüngen profitieren. (HB, 5., 7.11.07; IHT, 9.10., 7.11.07; FT, 31.10.07) (Marcus Conlé)

### **Chinesische Regierung beunruhigt wegen anhaltender Inflation**

Nachdem die Inflation sich kurzfristig ein wenig abgeschwächt hatte, stieg sie im Oktober wieder auf den hohen Augustwert von 6,5% im Vergleich zum Vorjahresmonat an. Einige Ökonomen sind der Ansicht, dass die tatsächliche Teuerungsrate noch höher sei. Die Nahrungsmittel sind mit einem Anstieg von 17,6% weiterhin die Haupttreiber der Inflation. Non-Food-Produkte blieben dagegen auf dem niedrigen Stand von 1,1%.

Am stärksten sind Lebensmittel von der Inflation betroffen. Die Gemüsepreise sind um durchschnittlich knapp 30% und die von Speiseöl gar um 34% gestiegen. Wen Jiabao, der medienwirksam Familien mit niedrigen Einkommen besuchte, ver-

sprach, dass die chinesische Regierung die Preisstabilität lebenswichtiger Produkte garantieren wolle.

Wegen des Preisanstiegs kam es in den letzten Wochen zu einigen Vorfällen, die die Regierung zutiefst verunsichert haben dürften. Anfang November wurden bei einem Kundenansturm auf einen Carrefour-Supermarkt in Chongqing drei Menschen getötet und 31 Menschen verletzt. Der Supermarkt hatte eine kurzfristige 20%-Aktion auf 5-Liter-Rapsöl-Flaschen angekündigt. In einem Tesco Markt in Shanghai kam es bei einer vergleichbaren Aktion ebenfalls zu einem Massenansturm, in dessen Folge 19 Personen medizinisch behandelt werden mussten. Die Nationale Entwicklungs- und Reformkommission hat die Lebensmittelproduzenten aufgefordert, die Produktion von Speiseöl hochzufahren, um die Preisstabilität zu gewährleisten. Gleichzeitig verbot sie kurzfristige Preisaktionen.

Ob die Regierung die Preisstabilität wirklich gewährleisten kann, muss sich erst noch erweisen. Obwohl sie angekündigt hatte, dass die staatlich fixierten Preise nicht angehoben werden, musste sie sich erst kürzlich den internationalen Ölmärkten geschlagen geben. Da die Preise für Rohöl gerade in die Höhe schießen, kam es zu einer gewaltigen Differenz zwischen den globalen Ölpreisen und den von der Regierung gesetzten Einzelhandelspreisen. Daraufhin hatten besonders die kleinen Ölraffinerien ihre Produktion gedrosselt, um ihre Verluste gering zu halten. Somit blieb die Versorgung den großen Raffinerien von Petrochina und Sinopec überlassen. Zur Abfederung der Verluste hat Sinopec z.B. im

Jahr 2005 1,2 Mrd. USD und 2006 640 Mio. USD an Sofortsubventionen erhalten. Mit der Preisexplosion in diesem Jahr sind auch die Kosten der Subventionierung für die Regierung gewaltig gestiegen.

In der letzten Oktoberwoche wurde in mindestens fünf Küstenprovinzen Diesel an Tankstellen rationiert. LKW-Fahrer hatten von langen Warteschlangen an Tankstellen am Highway, der die Provinzen Zhejiang und Fujian verbindet, berichtet. Offenbar wurde Diesel auch in der Provinz Jiangsu rationiert. In der Provinz Guangdong hatten die Tankstellen ihren Verkauf gänzlich eingestellt. Nach Medienberichten breitete sich die Dieselnknappheit von der Küste schließlich bis in das Hinterland und Beijing aus. In Henan soll ein Mensch getötet worden sein, der sich in der Schlange vor einer Tankstelle vordrängeln wollte.

Um den Raffinerien Anreize zur Ausweitung ihres Angebots zu geben, hat sich die chinesische Regierung schließlich entschlossen, die Treibstoffpreise ab dem 1. November um knapp 10% zu erhöhen. Die Nationale Entwicklungs- und Reformkommission erwartet nur einen geringen Beitrag des Preisanstiegs zur gesamtwirtschaftlichen Inflation. Allerdings gehen Analysten von weiteren Preiserhöhungen aus. Gerüchten zufolge sollen nur kurz nach der Erhöhung wieder Engpässe aufgetreten sein. Es wird spekuliert, dass Einzelhändler Benzin horten und auf weitere Preisschritte setzen.

Bisher sind die Teuerungen der Konsumentenpreise ausschließlich auf die Lebensmittelpreise und die Preissteigerungen auf den internationalen Ölmärkten zurückzuführen. Wie Stephen Green von Standard

Chartered bemerkt, sind die Preise vieler Konsumartikel wie Autos und Elektrogüter dagegen weiterhin am Sinken. Dennoch verstärkt der gewaltige Liquiditätsüberschuss durch die steigenden Handelsbilanzüberschüsse und andere Kapitalzuflüsse wie ADI die Inflationsgefahr. In den vergangenen Monaten hat die PBOC mithilfe der Geldpolitik versucht, Liquidität aus dem Markt zu nehmen (C.a., 4/2007:150). Erst Anfang November hat sie zum neunten Mal in diesem Jahr den Mindestreservesatz angehoben, und zwar von 13 auf 13,5%. Dies ist der höchste Satz seit zehn Jahren. Laut Peng Xingyuan vom Institute of Finance and Banking der Akademie für Sozialwissenschaften habe die PBOC den Satz noch vor der Veröffentlichung der Finanzstatistiken erhöht. Die Liquidität sei offenbar noch stärker angestiegen, als es die Zentralbank befürchtet hatte.

Die überschüssige Liquidität scheint fürs Erste weniger in den Konsum zu gehen. Offenbar trägt sie jedoch zur Inflation der Vermögenswerte bei. Seit Monaten dringen die festlandchinesischen Börsen in neue Höhen vor. Ebenso verhält es sich mit den Immobilienpreisen, die gerade kräftig ansteigen. Laut Angaben des chinesischen Statistikamtes sind die Immobilienpreise in den 70 größten Städten um 8,9% gestiegen. Die höchsten Steigerungen der Immobilienpreise wurde in den Städten Shenzhen mit 20,5%, Beijing mit 13,3% und Hangzhou mit 12,2% gemessen. Besonders die Preise für Nobelimmobilien haben sich erhöht, obwohl viel weniger Transaktionen als früher verzeichnet werden, die Mietpreise stagnieren und viele Einheiten leer stehen. (FAZ, 8.11.07; NZZ, 2., 12.11.07; IHT,

14.11.07; FT, 2., 12., 13., 14.11.07; ST, 27.10., 1., 14., 16.11.07; SCMP, 2.11.07; XNA, 11.11.07) (Marcus Conlé)

## Durchführungsbestimmungen zum UntEStG

Nach Agenturmeldungen und Berichten der chinesischen Presse wurde dem Staatsrat ein Entwurf der Durchführungsbestimmungen zum neuen chinesischen Unternehmensinkommensteuergesetz (UntEStG) zur Überprüfung vorgelegt. Das Gesetz wurde im März 2007 verabschiedet und soll zum 1. Januar 2008 in Kraft treten.

Den Berichten nach enthält der Entwurf genauere Bestimmungen u.a. zu folgenden Regelungsbereichen:

- Übergangsvorschriften für die Tarifanhebung bei Unternehmen, die bisher vergünstigte Steuersätze in Anspruch nehmen konnten,
- Beibehaltung bzw. Neueinführung von Tarifvergünstigungen für bestimmte Investitionen in Zentral- und Westchina oder in Hochtechnologiebranchen,
- Kriterien für die Anerkennung als Hochtechnologieunternehmen sowie
- Steuererleichterungen für Infrastruktur-, Umweltschutz-, Energie- und Wasserschutzprojekte.

Gemäß § 4 UntEStG ist der reguläre Körperschaftsteuersatz für chinesische wie ausländische Unternehmen ab dem Jahr 2008 einheitlich auf 25% festgelegt worden. Damit entfallen die bisher für bestimmte ausländische Unternehmen gewährten Tarifvergünstigungen. „Tax holidays“ für ausländische Unternehmen entfallen ebenfalls. § 57 UntEStG gewährt aber Übergangsregelungen („Grandfather rules“) für Unterneh-

men, die bisher Tarifvergünstigungen oder „Tax holidays“ in Anspruch nehmen konnten. Solche Unternehmen können während einer fünfjährigen Übergangsphase schrittweise auf den neuen Einheitstarif übergehen und noch bestehende Restansprüche auf „Tax holidays“ aufbrauchen.

Das neue UntEStG verweist bezüglich weiterer Einzelheiten der Übergangsregelungen auf durch den Staatsrat noch zu bestimmende Konkretisierungen. Der dem Staatsrat nun vorgelegte Entwurf von Durchführungsbestimmungen soll vorsehen, dass der ausländischen Unternehmen bisher an speziellen Standorten (z.B. Wirtschaftszone Shenzhen, Wirtschafts- und Technologieentwicklungszone Hongqiao/Shanghai, Wissenschafts- und Hochtechnologiepark Zhongguancun/Beijing) gewährte reduzierte Steuersatz von 15% während eines fünfjährigen Zeitraums auf zunächst 18%, dann 20%, 22% und 24% sowie schließlich auf 25% angehoben wird. Der für ausländische Unternehmen in bestimmten Küstenregionen (z.B. Perlfussdelta, Yangzidelata) geltende niedrigere Steuersatz von 24% soll im Jahr 2008 direkt auf 25% steigen. Für ausländische Unternehmen, die in Zentral- und Westchina investieren, soll die Tarifvergünstigung von 15% laut Entwurf noch bis zum Jahr 2010 beibehalten werden. Ausländische Unternehmen, die bisher Ansprüche auf mehrjährige „Tax holidays“ sowie anschließende Verlängerungsmöglichkeiten hatten, behalten ihre noch nicht genutzten Restansprüche gemäß dem Entwurf ab dem Jahr 2008 für einen Zeitraum von maximal zehn Jahren weiter.

Während das neue UntEStG bestehen-

de Steuervergünstigungen abschafft, kommen gleichzeitig wieder neue Vergünstigungen hinzu. So gewährt § 28 UntEStG für solche Unternehmen, die sich mit vom chinesischen Staat besonders erwünschten Hochtechnologien und neuen Technologien befassen, unabhängig vom Standort einen reduzierten Steuersatz von 15%. Bisher war noch völlig unklar, an welche genauen Bedingungen die Qualifikation als Hochtechnologieunternehmen geknüpft ist und unter welchen Voraussetzungen der reduzierte Steuersatz genutzt werden kann. Im Entwurf der Durchführungsbestimmungen sollen nun neue Kriterien für die Definition von Hochtechnologieunternehmen enthalten sein, zu denen u.a. der Besitz spezieller Urheberchaftsrechte zählen könnte. Ferner soll erforderlich sein, dass festgelegte Mindestbeträge, die als Anteil am Umsatz des Unternehmens zu bemessen sind, für Forschungs- und Entwicklungsaufgaben ausgegeben werden und ein bestimmter Anteil des Personals in diesen Aufgabenbereichen beschäftigt wird. Weitere Einzelheiten zu den Kriterien wurden noch nicht bekannt, allerdings sollen verschärfte Regeln für die Qualifikation als Hochtechnologieunternehmen gelten und der Status nur für eine begrenzte Zeitdauer verliehen sowie regelmäßig alle ein bis zwei Jahre überprüft werden. Des Weiteren soll der Entwurf Regelungen enthalten, nach denen bestimmte Projekte in den Bereichen Infrastruktur, Umweltschutz, Energie und Trinkwasser steuerlich bevorzugt werden.

Durch die neuen Vorschriften soll einerseits die formale Gleichbehandlung von ausländischen und inländischen Unternehmen gestärkt werden. Andererseits passt



die Abschaffung bisheriger Regelungen von Steuervergünstigungen für ausländische Unternehmen bei gleichzeitiger Einführung neuer Voraussetzungen für die Nutzung reduzierter Steuersätze zur neuen Leitlinie der chinesischen Industriepolitik, nach der bei ausländischen Investitionen nun weniger auf Quantität als auf Qualität geachtet wird und versucht werden soll, Investitionen in bestimmte Bereiche wie Hochtechnologien, Umweltschutz oder erneuerbare Energien zu lenken. (BBC EF, 15.11.2007; *Stücken*, ZChinR, 3/2007:290-294; *Münzel*, ZChinR, 3/2007:295-306) (Mark Fehr)

## **SVR Hongkong**

Heike Holbig und Günter Schucher

### **„Ein neuer Geist“ – Dritte Regierungserklärung Donald Tsangs**

Am 10. Oktober gab Donald Tsang seine dritte Regierungserklärung in Folge seit seinem Antritt als Nachfolger Tung Cheehwas im Jahr 2005 ab. Seit seiner Wiederwahl zum Chief Executive im Juli d.J. handelte es sich allerdings um die erste Regierungserklärung in seiner neuen Amtszeit, was offenbar den Anspruch an eine „richtungsweisende“ Rede erhöhte. So stand die knapp zweistündige Ansprache diesmal unter dem Titel „A New Direction for Hong Kong“. Mit einer bewussten Betonung auf Maßnahmen zur Steigerung des Wirtschaftswachstums appellierte Donald Tsang an die Hongkonger Bevölke-

rung, einen „neuen Geist“ zu kultivieren, um eine neue „goldene Zeit“ zu verwirklichen. Um die zuletzt positive wirtschaftliche Entwicklung zu konsolidieren und nachhaltig zu gestalten, gelte es, die überkommene „Insel-Mentalität“ aufzugeben und stattdessen die Rolle Hongkongs im nationalen Gesamtzusammenhang der wirtschaftlichen Entwicklung Chinas zu denken. Nur so könne es der SVR gelingen, sich im globalen Wettbewerb adäquat zu positionieren.

Als eine wichtige wirtschaftspolitische Maßnahme kündigte er eine jeweils einprozentige Senkung der Lohn- und Unternehmenssteuer auf 15 bzw. 16,5% sowie eine einmalige Aussetzung der Grundsteuer für ein Quartal an – das Steuergeschenk koste den Fiskus insgesamt rund 7,6 Mrd. HKD. Je nach konjunktureller Entwicklung könne im nächsten Jahr über weitere Steuer-senkungen nachgedacht werden.

Längerfristig wirksam soll ein Infrastrukturprogramm im Gesamtwert von rund 250 Mrd. HKD sein, durch das in den kommenden Jahren zehn große Infrastrukturprojekte gefördert werden sollen. Darunter sind vier grenzüberschreitende Projekte, die zum Ausbau der wirtschaftlichen Beziehungen mit dem Festland beitragen sollen, wie eine 29 km lange Brücke nach Macau und Zhuhai oder eine Hochgeschwindigkeitsbahn nach Shenzhen und Guangzhou. Von den Investitionen in diese Projekte erhofft sich die Hongkonger Regierung die Schaffung von 250.000 neuen Arbeitsplätzen, vor allem in der Bauindustrie, sowie einen jährlichen Mehrwert in Höhe von rund 7% des Bruttonettoprodukts.